

ЛИЗИНГ КАК МЕТОД ФИНАНСИРОВАНИЯ АКТИВОВ КОМПАНИИ**Светлана Валентиновна ЩУРИНА^{а*}, Артём Сергеевич БАРДУНАЕВ^б**

^а кандидат экономических наук, доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Российская Федерация
sv-valentinovna@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0001-6864-4281>
SPIN-код: 9349-9348

^б директор по крупнейшим клиентам, АО «Сбербанк Лизинг», Москва, Российская Федерация
artem.bardunaev@yandex.ru
<https://orcid.org/0000-0002-2728-5013>
SPIN-код: отсутствует

* Ответственный автор

История статьи:

Получена 19.02.2019
Получена в доработанном виде 27.03.2019
Одобрена 10.04.2019
Доступна онлайн 30.05.2019

УДК 336.7

JEL: G20, G21, G23, G28

Аннотация

Предмет. В нашей стране реализуется государственная политика поддержки лизинга. При этом отсутствует универсальный способ оценки эффективности финансовой аренды. Лизинговая компания должна учитывать интересы всех партнеров, оплата услуг которых в конечном счете покрывается платежами лизингополучателя, и не проиграть конкурентную борьбу против предложений банковского кредитования. В то же время лизинг требует предварительного изучения финансового состояния лизингополучателя, прогнозирования его перспективного положения на рынке в период действия договора лизинга, который возможно заключать в условиях высокой долговой нагрузки лизингополучателя.

Цели. Уточнение сущности и видов лизинга. Разработка рекомендаций по выбору эффективного метода оценки финансовой аренды в альтернативе с классической арендой и банковским кредитованием при использовании лизинга как метода финансирования активов компании.

Методология. Используются обобщение и синтез, методы сравнительного анализа.

Результаты. В условиях дорогостоящей классической аренды и требований кредитных организаций о софинансировании заемщиком приобретения основного средства в размере 25% дается рекомендация использования лизинга, что позволит существенно снизить размер необходимого авансирования и долговую нагрузку. Использование финансовой аренды дает возможность компаниям расширить состав основных средств. На практическом примере обоснована эффективность использования лизинга как метода финансирования активов компании.

Выводы. Лизинг экономически эффективнее прямого кредитования за счет налогового щита, создаваемого ускоренной амортизацией предмета лизинга, использованием государственных программ субсидирования и возможности крупных лизинговых компаний возмещать НДС из бюджета и направлять его на снижение остатка по кредиту.

Ключевые слова:

лизинг, финансирование, кредитование, капитальные вложения

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Щурина С.В., Бардунаев А.С. Лизинг как метод финансирования активов компании // *Финансы и кредит*. — 2019. — Т. 25, № 5. — С. 1183 — 1204.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.5.1183>

Влияние лизинга на российскую экономику всегда было благоприятным. В период Второй мировой войны СССР использовал лизинг в форме «ленд-лиза», существенные преимущества которого по сравнению с межгосударственным кредитованием или секьюритизацией позволили СССР снизить расходы на капиталовложения в оборонную промышленность, транспорт и сельское хозяйство. В Новой истории страны лизинг зародился в конце 90-х гг. прошлого столетия в противовес последствиям ваучерной

приватизации, ставшей причиной утраты источников реновации основных фондов акционированными предприятиями.

О заметной экономической роли лизинга на современном этапе развития российского общества свидетельствует государственная политика его поддержки, формализованная на уровне законодательства и государственных инициатив [1]. Так, Президент России В.В. Путин внес Указом¹ лизинг в состав гибкой линейки финансовых инструментов, оказывающих поддержку конкурентоспособности отечественной продукции на международном рынке, которая в основном представлена продукцией нефтегазовой отрасли.

Сущность лизинга нашла отражение в Конвенции УНИДРУА от 28.05.1988 «О международном финансовом лизинге» (далее — Конвенция УНИДРУА), к которой Россия присоединилась в 1998 г. и создала специальный Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О лизинге», определив в п. 3 ст. 7 основные виды лизинга: финансовый, оперативный, возвратный.

Правовая формулировка «оперативного лизинга» вызвала критические высказывания со стороны многих правоведов, которые, рассматривая его сущность, сходились во мнении о том, что придание законодателем классическому договору аренды новой экономической категории и выделения его в один из видов лизинга является правовой ошибкой [2, 3]. В марте 2001 г. арбитражный суд вынес решение, подтверждающее это суждение, разъяснив свою позицию тем, что закон о лизинге императивно требует от лизингополучателя дать указание лизингодателю, какой предмет лизинга приобретать, что не наблюдается в случае оперативного лизинга и существенно отличает его экономические и правовые свойства от родовых признаков лизинга².

В 2002 г. Федеральным законом от 29.01.2002 № 10-ФЗ «О внесении изменений и

¹ Указ Президента РФ от 07.05.2018 № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года».

² Постановление Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 06.03.2001. Дело № Ф04/637-70-2001.

дополнений в Федеральный закон «О лизинге» п. 3 ст. 7 Федеральный закон № 164-ФЗ утратил свое действие и по настоящее время виды лизинга законодательно не установлены. Кроме этой новации Федеральный закон № 164-ФЗ получил новое название — «О финансовой аренде (лизинге)» (далее — Закон о финансовой аренде), а также термин «финансовый лизинг» заменен на словосочетание «финансовая аренда», которое грамматически верно воспроизводит перевод термина «financial leasing», используемого Конвенцией УНИДРУА и Модельным законом УНИДРУА от 13.11.2008 «О лизинге»³.

Статья 2 Закона о финансовой аренде определила понятие лизинга как «совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга». Общие правила, применяемые к договорам лизинга, законодатели отразили во второй части Гражданского кодекса РФ в ст. 665—670. Статья 269 Налогового кодекса РФ определила требования к лизинговой компании для получения преимуществ налогообложения. Министерство финансов РФ для идентификации лизинговой компании определяет обязательное активное использование ею в бухгалтерском учете счета 03 «Доходные вложения в материальные ценности» (в сумме всех затрат, связанных с его приобретением), на котором отражается передача объекта лизинга лизингополучателю⁴.

Современное толкование финансовой аренды (лизинга) законодатель определяет как трехсторонние экономические отношения между участниками лизинговой сделки, схема которых в российской практике оформляется двумя синаллагматическими договорами. Однако согласно Концепции УНИДРУА международный лизинг должен опираться на трехсторонний договор, что не принято российскими лизинговыми компаниями.

Специалисты рассматривают лизинговую деятельность как частный случай

³ Сайт УНИДРУА. URL: <https://www.unidroit.org/english/documents/2008/study59a/s-59a-17-e.pdf>

⁴ Приказ Минфина РФ от 17.02.1997 № 15 «Об отражении в бухгалтерском учете операций по договору лизинга».

инвестиционной деятельности, которая затрагивает деятельность лизингодателя и лизингополучателя. Согласно ст. 1 Федерального закона от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (далее — Закон об инвестициях) капитальные вложения формируют основные средства предприятия (здания и сооружения, машины, оборудование и другие объекты долгосрочных вложений) и выступают одной из форм инвестиций. Статья 11 данного закона относит развитие финансового лизинга к благоприятным условиям инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений.

Необходимо отметить, что наблюдается правовая коллизия между упомянутым в Законе об инвестициях термином «финансовый лизинг» (исключен из законодательства в 2002 г.) и используемым Законом о финансовой аренде и статьями ГК РФ словосочетанием «финансовая аренда».

Неоднозначное понимание видов лизинга складывается на различных уровнях российской исполнительной власти. Так, Федеральная служба государственной статистики (Росстат) в 2006 г. использует термин «оперативный лизинг», применяя собственное толкование: «это соглашение об аренде, срок которого короче амортизационного периода изделия (как правило, не более одного года). После завершения срока договора предмет договора возвращается владельцу или вновь сдается в аренду»⁵.

Росстат по настоящее время продолжает относить аренду транспортных средств (фрахтование) с экипажем на срок до 1 года к оперативному лизингу, к финансовому лизингу — аренду транспортных средств (фрахтование) с экипажем свыше 1 года (п. 13, 39, 43)⁶.

⁵ Постановление Росстата от 01.02.2006 № 5 «Об утверждении Порядка заполнения и представления формы федерального государственного статистического наблюдения № 8-ВЭС (услуги) «Сведения об экспорте (импорте) услуг во внешнеэкономической деятельности» (утратило действие с 31.01.2014).

⁶ Там же.

Профессиональные участники лизингового рынка активно используют лизинг, системно разделяя его де-факто на два основных вида: финансовый и оперативный [4].

Сущность лизинга представляет собой сложную структуру инвестиционного инструмента, а именно парадигму «кредит—аренда» с возможностью оптимизации налогообложения, дополняемую активным привлечением лизинговой компанией банковского кредитования и оплачиваемых лизингополучателем страховых услуг⁷.

Практика лизинга в России показывает, что все сделки совершаются в письменной форме (ст. 160 ГК РФ), часть из которых проходит государственную регистрацию (ст. 164 ГК РФ). Таким образом, законодательство определяет общие параметры лизинговых сделок, которые находят отражение в договорах финансовой аренды. Несоблюдение требований законодательства при сделках финансовой аренды влечет реализацию правового риска для любого субъекта лизинга и участвующих в сопровождении сделки дополнительными услугами партнеров [5].

Сравнительный анализ конкурентных преимуществ финансовой аренды и аренды с правом выкупа показывает существенные преимущества лизинга, определенные НК РФ:

- не подлежат налогообложению операции по договорам финансовой аренды (лизинга) с правом выкупа, связанные с передачей ряда медицинских изделий;
- до 01.01.2021 передача племенного скота и птицы в лизинг с правом выкупа облагается по ставке НДС 10%;
- в зависимости от условий договора лизинга предмет лизинга может быть как на балансе лизингодателя, так и лизингополучателя и включается в соответствующую амортизационную группу (подгруппу) той стороной, у которой данное имущество должно учитываться;

⁷ Едрнова В.Н., Маслакова Д.О. Заемное финансирование инвестиций: источники, формы, механизмы, инструменты // *Финансы и кредит*. 2018. Т. 24. № 8. С. 1829–1843. URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.8.1829>

- для объекта лизинга, относящегося к четвертой или последующим амортизационным группам, допускается ускоренная амортизация со специальным (повышающим) коэффициентом свыше 1 и не более 3;
- включаются в расходы, снижающие размер налогооблагаемой прибыли, лизинговые платежи за арендуемое (принятое в лизинг) имущество, а также расходы на приобретение имущества, переданного в лизинг.

Финансовую аренду нередко характеризуют по экономической сущности как долгосрочный кредит, тождественный товарному кредитованию или POS-кредитованию [6]. Следовательно, лизинг и кредит — близкие продукты по своим потребительским свойствам⁸.

Анализ годовой бухгалтерской отчетности, размещенной на сайтах первых пяти (по объемам портфеля) лизинговых компаний России («Государственная транспортная лизинговая компания» — 534,4 млрд руб., «ВТБ Лизинг» — 406,8 млрд руб., «Сбербанк Лизинг» — 402,3 млрд руб., «ВЭБ-лизинг» — 351,8 млрд руб., «ТрансФин-М» — 324,7 млрд руб.)⁹, пул которых формирует 70% лизингового рынка, продемонстрировал значительные остатки кредиторской задолженности по сравнению с собственными средствами.

Лизинговая компания при получении заявки на заключение договора финансовой аренды от клиента оценивает его финансовые перспективы, потребности и нередко предлагает ему дополнительный расширенный выбор объекта предстоящего капиталовложения по более низкой цене [7].

После завершения процесса выбора объекта инвестиций и определения поставщика объекта финансовой аренды лизинговая компания обращается к банку и страховой компании для получения ниже

среднерыночных условий кредитования и страхования за счет лизингополучателя предмета будущего договора лизинга.

Схема классической финансовой аренды на практике обязательно дополняется привлечением кредитных ресурсов банка или других внешних источников для приобретения объекта лизинга лизингодателем, а также предложением лизингодателя лизингополучателю об осуществлении страхования объекта лизинга в аккредитованной у лизингодателя страховой компании [8]. Кроме банков в процессы финансовой аренды лизингодателем вовлекаются оценщики, страховщики, сюрвейеры и другие сервисные и посреднические компании, которые участвуют в сделках с субъектами лизинга и без которых договоры финансовой аренды редко завершаются успешно [9].

Возникает логический вопрос о целесообразности обращения компании (лизингополучателя) к банку вместо лизинговой компании за получением источника финансирования приобретения необходимого основного средства [10].

После анализа условий финансовой аренды одной из крупнейших национальных лизинговых компаний АО «Сбербанк Лизинг»¹⁰ становится очевидным наличие условий лизинга, которые существенно выгоднее условий любого банковского долгосрочного кредита.

1. Минимальный аванс (первоначальный взнос лизингополучателя) — 10% от стоимости объекта лизинга против 25% при банковском проектном финансировании.
2. Величина арендного платежа лизингополучателя соизмерима с размерами ежемесячных аннуитетных выплат заемщиков кредитной организации. Это обстоятельство связано с возможностями АО «Сбербанк Лизинг» получать у материнской компании ПАО «Сбербанк России» кредиты по ставке значительно ниже, чем предлагает банк большинству корпоративных клиентов. Причиной

⁸ Царьков В.А., Маликова О.С., Такиаитов Т.А. Инвестиционная модель сделки по лизингу // *Финансы и кредит*. 2013. № 14. С. 62—68.

⁹ Рэнкинг лизинговых компаний России по итогам 2017 года. Сайт Эксперт РА. URL: https://raexpert.ru/researches/leasing/2017/rank_leasing_2017a.xls

¹⁰ Сайт АО «СБЕРБАНК ЛИЗИНГ». URL: <https://www.sberleasing.ru>

является не аффилированность рассматриваемой лизинговой компании, а оптовая цена (пониженный кредитный процент) на предоставляемые банком ссуды, которая позволяет АО «Сбербанк Лизинг» получать процентную маржу не выходя за сложившуюся стоимость ресурсов на финансовом рынке.

3. Экономически оправданные отношения оптовика с ПАО «Сбербанк России» лизинговая компания АО «Сбербанк Лизинг» транслирует на других партнеров, которые предоставляют скидки от 5 до 15% на объекты лизинга, его обслуживание и страхование.
4. Указанные конкурентные преимущества АО «Сбербанк Лизинг» дополняются возможностью ускоренной амортизации со специальным коэффициентом не выше 3, применяемой для основных средств четвертой и выше амортизационной группы¹¹, что не предусмотрено при приобретении основного средства за счет банковского кредита (за счет ускоренной амортизации снижается налоговое бремя лизингополучателя).
5. В отличие от традиционного равномерного банковского графика погашения кредита АО «Сбербанк Лизинг» предлагает оптимизировать размеры платежей под объемы выручки лизингополучателя, что является существенным конкурентным преимуществом по сравнению с кредитованием.
6. Поддержка Правительством РФ лизинговых операций выражается в субсидировании расходов по договорам лизинга, что дополняет преимущества финансовой аренды по сравнению с другими инвестиционными формами финансирования активов. Общий объем бюджетных ассигнований, предусмотренных на данный механизм поддержки в 2018 г., составляет 1 млрд руб.¹².

¹¹ Статья 259.3 Налогового Кодекса РФ.

¹² Пресс-релиз Минпромторга России «Вопросы субсидирования обсудили на Съезде лизинговой отрасли России» от 31.05.2018. URL: <http://minpromtorg.gov.ru>

7. Лизингополучатель не осуществляет лизинговые платежи до ввода в эксплуатацию объекта финансовой аренды.

Очевидно, что соотношение цены и качества финансовой аренды является значимым критерием выбора для потребителя, но без широкого ассортимента дополнительных услуг тождественно традиционному банковскому кредитованию. Следовательно, лизинговые сделки должны сопровождаться кросс-продажами продуктов партнеров по эксклюзивной для лизингодателя стоимости. Подтверждением является востребованность так называемой схемы полного лизинга (в международной практике — *wet leasing* — «мокрый лизинг»), когда лизингодатель в сделку с лизингополучателем закладывает взятые на себя все расходы по обслуживанию объекта финансовой аренды, разделяя скидки партнеров между собой и лизингополучателем, возникающие из-за оптовой цены и долгосрочных экономических отношений.

Для исполнения условий договора финансовой аренды лизинговая компания должна учесть интересы всех партнеров, оплата услуг которых в конечном счете покрывается лизинговыми платежами лизингополучателя, и не проиграть конкурентную борьбу против предложений банковского кредитования [11].

Значит, параметризация сделки финансовой аренды должна быть направлена на достижение лизинговой компанией положительного экономического эффекта при условии увеличения доли рынка, продолжения успешного стратегического развития отношений с партнерами, привлечение в отрасль новых лизингополучателей и получение новых преференций от партнеров, в частности от кредиторов лизинговой компании.

Можно утверждать, что отсутствует универсальный способ или метод оценки эффективности финансовой аренды, что приводит к выбору метода или набора методов для конкретной лизинговой сделки на основе сравнения результата расчетов с условиями банковского кредитования в целях достижения

конкурентных преимуществ относительно наиболее активного инвестиционного института на рынке внешнего срочного финансирования.

Проведем анализ лизинга как метода финансирования активов на примере сервисной компании — общества с ограниченной ответственностью «Интеллект Дриллинг Сервисиз» (далее — ИДС).

ИДС является крупнейшим в стране сервисным предприятием нефтяных и газовых скважин, которые создает и поддерживает благодаря наличию собственной технической и научной базы холдинга IDS Group. Центральное место в ней занимают основные средства, в частности 30 единиц отечественных и импортных мобильных буровых установок, парк которых требует своевременного обновления и расширения для обеспечения бесперебойного обслуживания таких форвардов нефтегазового сегмента мировой экономики, как Роснефть (доля в заказах 65%)¹³, Газпромнефть (25%) и других национальных компаний (10%) — флагманов российской экономики. Компания ИДС входит в российскую нефтесервисную группу компаний «Ай Ди Эс» (IDS Group), специализирующуюся на оказании комплексных услуг предприятиям нефтедобывающего сектора.

Лизинговый проект начинается с подачи будущим лизингополучателем заявки на передачу лизингодателем имущества в лизинг, сопровождаемой необходимым для проведения лизингодателем анализа финансово-хозяйственной деятельности заявителя по различным критериям. Оценка сводится к последовательному горизонтальному ретроспективному анализу и вертикальному по показателям, для чего используется бухгалтерская отчетность¹⁴.

Анализ краткосрочной и долгосрочной ликвидности лизингополучателя (оценка его

платежеспособности) осуществляется по методу, используемому для определения банком кредитоспособности юридических лиц¹⁵ [12].

В связи с тем что финансовая аренда имеет сопоставимые с целевым срочным кредитом родовые признаки (период действия договора, периодичность платежей, обеспечительные меры), финансовое положение лизингополучателя проверяется не только по последнему отчету, но и анализируется его поведение в прошлые периоды и рассчитывается выручка по имеющимся у него контрактам с клиентами на поставку продукции и/или оказание услуг, позволяющие прогнозировать объемы доходов и рассчитывать под них размеры платежей в течение всего периода действия договора.

Однако нередко сроки договоров клиентов лизингополучателя не превышают 1–2 года, что увеличивает лизинговый риск. Поэтому анализ коэффициентов ликвидности целесообразно дополнять отдельным процессом исследования экономической устойчивости лизингополучателя (к примеру, стресс-тестированием по изменениям отраслевых цен на услуги/товары) [13].

В отношении объекта настоящего исследования проведен анализ его финансово-хозяйственной деятельности, исходными данными для которого стали бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах ИДС.

По результатам анализа финансово-хозяйственной деятельности ИДС сделаны выводы.

1. Наблюдается устойчивая волатильность в объемах дебиторской задолженности, которая при положительных темпах роста финансовых обязательств требует поддержания ликвидности посредством аккумулирования на расчетных счетах денежных средств с минимальной доходностью.

¹³ Сайт группы компаний «Ай Ди Эс». URL: <https://ids-corp.ru>

¹⁴ Алиев А.А., Соловьева М.Г., Качалина А.Д. Интегральная оценка финансового состояния предприятия // *Финансы и кредит*. 2018. Т. 24. № 2. С. 288–303. URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.2.288>

¹⁵ Николаев М.А., Махотаева М.Ю. Анализ инвестиционных процессов в российской экономике в посткризисный период: проблемы и пути их решения // *Финансы и кредит*. 2015. № 42. С. 2–18.

2. Высокая доля заказов одного клиента (ПАО «Роснефть») является для кредитной политики банков барьером для долгосрочного финансирования ИДС на фоне низкой доли собственного капитала в источниках финансирования деятельности.

3. Компания имеет различные источники финансирования своей деятельности, которые необходимо оценить до вынесения предложения о заключении договора финансовой аренды.

На основании результатов анализа исследуемого хозяйствующего субъекта можно утверждать, что лизинг как метод финансирования активов компании требует предварительного изучения не только финансового состояния лизингополучателя, но и прогнозирования его перспективного положения на рынке в период действия договора лизинга, который возможно заключать в условиях высокой долговой нагрузки лизингополучателя при следующих обязательных условиях:

- наличие соответствующих по срочности с параметрами лизинга договоров с финансово устойчивыми контрагентами, являющимися источниками доходов лизингополучателя;
- выполнение лизингополучателем комплекса обеспечительных мер возвратности понесенных лизингодателем расходов.

Лизингодатель после получения сведений о готовности компании использовать финансовую аренду в качестве метода финансирования активов формирует коммерческое предложение с параметрами будущей лизинговой сделки, на которых лизингодатель готов реализовать проект. Компания ИДС направила в лизинговую компанию АО «СБЕРБАНК ЛИЗИНГ» заявку на предоставление услуги финансовой аренды с предложением приобретения у ООО «УралМаш НГО Холдинг» дорогостоящей буровой установки «5000/320 ЭК-БМЧ» для реализации своего нового долгосрочного контракта с одной из нефтедобывающих компаний АО «Башнефть».

Лизингодатель, проведя анализ финансового состояния ИДС и оценив его устойчивое положение в отрасли, финансовые показатели деятельности и ликвидность потенциального предмета лизинга, готов реализовать сделку с наиболее приемлемыми для ее сторон параметрами (табл. 1).

Планируемая схема реализации сделки между субъектами лизинга невозможна без привлечения третьих лиц: ПАО «Сбербанк России» (кредитора АО «Сбербанк Лизинг»), страховой компании, аккредитованной указанным кредитором и предоставляющей скидку лизингополучателю по договоренности с лизингодателем, и Фонда развития промышленности (ФРП), субсидирующей сделку. Срок лизинга (5 лет) соответствует среднему сроку окупаемости буровой установки и кредиту банка.

После согласования ковенант лизинговой сделки лизингодатель готовит график лизинговых платежей, который имеет следующие параметры (табл. 2).

Практика показывает, что лизингодатели в большинстве сделок финансовой аренды обеспечивают лизингополучателю возможность ускоренного возмещения НДС, что существенно уменьшает размеры лизинговых платежей, из сумм которых лизингодатель прежде всего погашает задолженность перед банком и снижает собственную долговую нагрузку.

Можно предположить, что в данном случае классическая формула расчета аннуитетного платежа не целесообразна, поскольку входящий НДС направляется в 6-ом лизинговом периоде на погашение кредита. Следовательно, необходимо сбалансировать график погашения кредита с возможностями лизингополучателя в части лизинговых платежей, чтобы полностью выплатить долг по кредиту за срок лизинга.

Используется следующая формула для погашения кредита:

$$МПК = ЛП - Пр + НДС_{Вх}, \quad (1)$$

где МПК — месячное погашение кредита;

$ЛП$ — месячный лизинговый платеж;

$Пр$ — проценты по ставке лизинга за месяц;

$НДС_{вх.}$ — входящий НДС, направляемый на погашение кредита.

В результате использования формулы (1) рассчитанный график лизинговых платежей будет иметь следующие данные (табл. 3).

После подготовки графика лизинговых платежей лизингополучатель и лизингодатель согласовывают учетный график (табл. 4), в котором аванс учитывается в течение всего срока лизинга. Лизинговые платежи и аванс будут иметь одинаковое значение в течение всего лизингового периода.

Расчет среднегодовых (остаточных) стоимостей лизинга и состава лизинговых платежей (на примере буровой установки) позволил обосновать сумму расходов на обслуживание финансовой аренды буровой установки, которые далее необходимо сравнить с альтернативными источниками финансирования инвестиций в капитальные вложения, чтобы не проиграть конкурентную борьбу и убедить руководство лизингополучателя в эффективности предлагаемых параметров лизинговой сделки для производственного и экономического развития компании.

В связи с существенной государственной поддержкой на уровне софинансирования и различных льгот [14, 15] финансовая аренда, безусловно, превосходит по эффективности аналогичный продукт «аренда с правом выкупа». Для оценки эффективности предлагаемых лизингополучателю параметров лизинговой сделки [16] по сравнению с кредитом следует применить метод учета денежного потока для лизингополучателя, который подразумевает три этапа:

Этап 1. Формирование денежного потока по договору лизинга.

В данном случае для расчета денежного потока (с учетом НДС) используется следующая формула:

$$ДП = И + ЛП, \quad (2)$$

где $И$ — размер инвестиций;

$ЛП$ — размер лизингового платежа.

Денежный поток по договору лизинга будет состоять из инвестиций в размере 70% от стоимости предмета лизинга и лизинговых платежей с НДС. Размер лизингового платежа во всех лизинговых периодах будет одинаковым (табл. 5).

Этап 2. Добавление в поток эффекта налогового щита.

Буровая установка амортизируется за 15 лет за счет применения коэффициента ускоренной амортизации, равного 3, увеличивающего статью расходов лизингополучателя, снижающих налогооблагаемую базу.

Эффект налогового щита достигается за счет уменьшения налога на прибыль и высвобождения дополнительного свободного денежного потока.

Для добавления в денежный поток эффекта от налогового щита рассчитаем налоговый щит ($НЩ$), воспользовавшись следующей формулой:

$$НЩ = (УА - КА) \cdot СН, \quad (3)$$

где $КА$ — классическая амортизация (стоимость имущества без НДС / 15);

$УА$ — ускоренная амортизация, в которой применен коэффициент 3;

$СН$ — ставка налога на прибыль.

$$НЩ = (84\,745\,762,71 - 28\,248\,587,57) \cdot 0,2 = 11\,299\,435,03 \text{ руб.}$$

Построим денежный поток с учетом налогового щита (табл. 6).

Этап 3. Построение потока с учетом программы лизинговых займов ФРП.

Для построения денежного потока с учетом программы Фонда развития промышленности (далее — ФРП) необходимо построить отдельно поток по займу фонда. По условиям лизингового займа ФРП предоставляет заем лизингополучателю в объеме не более 27% от всех инвестиций на приобретение предмета

лизинга под 1% годовых на срок не более 60 месяцев. Лизингодатель учитывает экономические выгоды от программы ФРП, которые будет использовать лизингополучатель:

- возможность привлечения финансирования под 1% годовых на 60 месяцев, что снижает средневзвешенную стоимость привлеченных инвестиций;
- минимальное отвлечение собственных средств для приобретения предмета лизинга — 3%.

Применяется следующая формула для расчета денежного потока (*ДП*) с учетом инвестиций, погашения процентов по займу и основного долга:

$$ДП = И + Пр + ОД, \quad (4)$$

где *И* — размер инвестиций;

Пр — процент по основному долгу в абсолютном выражении;

ОД — основной долг.

Далее рассчитывается денежный поток от программы ФРП (*табл. 7*).

Необходимо обратить внимание на то, что заем ФРП имеет дифференцированный график с поквартальным погашением.

На основании данных *табл. 6* и *7* рассчитаем денежный поток по лизинговой сделке с учетом налогового щита и программы ФРП (*табл. 8*), суммируя значения этих показателей.

Для сравнения лизинга с кредитом необходимо построить денежный поток по кредиту, для чего использована формула аннуитетного платежа:

$$АП = (СК \cdot ПС) : (1 - (1 + ПС)^{-M}), \quad (5)$$

где *АП* — аннуитетный платеж;

СК — сумма кредита;

ПС — процентная ставка в долях за период;

М — количество периодов.

Для сравнения кредита и финансовой аренды для точности расчета принята в качестве ссуды аналогичная сумма (485 млн руб.), на аналогичный срок (60 мес.) и под аналогичную процентную ставку (9,5%). Расчет по формуле (5) сформировал денежный поток, в котором размер платежей по кредиту и денежный поток по кредиту будут иметь одинаковые значения в лизинговых периодах от 1 до 60 (*табл. 9*).

Для определения наибольшей экономической эффективности лизинга и кредита были использованы два метода сравнения:

- по сумме всех платежей в рамках проекта;
- через показатель внутренней нормы доходности (*IRR*).

Первый метод сравнения проектов рассчитывается как сумма всех платежей по лизинговому проекту и сумма всех платежей по кредиту. Сумма всех платежей по лизинговому проекту (*СЛП*) рассчитывается на основании *табл. 8* посредством суммирования размера общего денежного потока (*ДПО*) за 60 месяцев. Таким образом, *СЛП* равен 526 561 880 руб.

Аналогичная формула применяется для суммирования всех платежей по кредиту (*СКП*) с использованием *табл. 9*. В рассматриваемом случае *СКП* равен 611 154 164 руб.

При сравнении значений *СЛП* и *СКП* очевидно, что ИДС получит выгоду в размере 84,6 млн руб. (611 154 164 – 526 561 880) при выборе лизинговой схемы реализации проекта.

Второй метод сравнения покажет стоимость заемных средств для компании при реализации проекта на основании расчета показателя чистого дисконтированного дохода (*NPV*), а также показателя внутренней нормы доходности (*IRR*).

Выполненные расчеты показывают, что показатель внутренней нормы доходности для лизингового проекта (*IRR*) составит 3,33%. На основании данных *табл. 9*, показатель внутренней нормы доходности для кредита

составит $IRR = 9,5\%$. Исходя из этих данных, НДС за счет реализации лизингового проекта снизила стоимость привлечения инвестиций на 6,17% годовых.

На основании произведенного анализа можно сделать вывод о том, что лизинг экономически эффективнее прямого кредитования за счет налогового щита, создаваемого ускоренной амортизацией предмета лизинга, использованием государственных программ субсидирования и возможности крупных лизинговых компаний возмещать НДС из бюджета и направлять его на снижение остатка по кредиту.

Проведенная оценка эффективности применения современными компаниями лизингового метода финансирования в сравнении с арендой и прямым кредитованием позволяет сделать следующие выводы и рекомендации.

1. Виды лизинга законодательно не установлены, в связи с чем наблюдается неоднозначное понимание видов лизинга на различных уровнях российской исполнительной власти, а профессиональные участники лизингового рынка разделяют виды лизинга на финансовый и оперативный.
2. Применение финансовой аренды существенно выгоднее условий банковского долгосрочного кредита, в частности первоначальный взнос лизингополучателя — 10% от стоимости объекта лизинга против 25% при банковском проектном финансировании; что позволит существенно снизить размер необходимого авансирования и долговую нагрузку.
3. Возможность использования ускоренной амортизации со специальным коэффициентом не выше 3, применяемой для основных средств четвертой и выше

амортизационной группы, что не предусмотрено при приобретении основного средства за счет банковского кредита и что позволяет снижать налоговое бремя лизингополучателя.

4. Лизинг позволяет оптимизировать размеры платежей под объемы выручки лизингополучателя, что является существенным конкурентным преимуществом по сравнению с банковским кредитом.
5. Субсидирование со стороны государства расходов по договорам лизинга с выделением на эти цели бюджетных ассигнований.
6. Уровень риска предоставления финансовой аренды будет оцениваться инвесторами как умеренный при возможности хозяйствующего субъекта предоставить в качестве дополнительных обеспечительных мер поручительство этого субъекта и его конечных бенефициаров (физических лиц), залог долей участников юридического лица и его ликвидных основных средств.
7. Использование финансовой аренды позволит современным компаниям расширить состав основных средств. Рекомендуется приобретение новейших моделей, характеристики которых позволяют увеличить производительность труда и мобильность средств производства, а также оформить документы для получения государственных преференций.

Рассмотренные и обоснованные расчетами условия решения проблемы снижения существенного уровня износа основных средств субъектов экономики страны доказывают на практическом примере обоснованность эффективности использования лизинга как метода финансирования активов компании.

Таблица 1
Параметры лизинговой сделки

Table 1
Lease deal characteristics

Параметр	Значение
Основополагающие условия	
Данные лизингодателя	АО «Сбербанк Лизинг»
Данные лизингополучателя	ООО «Интеллект Дриллинг Сервис»
Данные продавца (поставщика) предмета лизинга	ООО «УралМаш НГО Холдинг»
Предмет лизинга	Буровая установка Уралмаш 5000/320 ЭК-БМЧ
Валюта финансирования	Рубли РФ
Общая стоимость сделки	Не более 500 млн руб.
Структура финансирования:	
– источники средств	В % от общей стоимости проекта
– аванс лизингополучателя	30%, где 27% за счет займа Фонда развития промышленности (программа лизинговых займов), 3% — средства лизингополучателя
– кредитные и/или собственные средства лизингодателя	70%
Срок лизинга	Не более 60 месяцев
Ставка лизинга	9,5%
Обеспечение.	Не требуется
Договоры, заключенные для обеспечительных мер не позднее даты подписания договора лизинга	
Дополнительные условия:	
– договор с экспертной организацией (инжиниринговой, сюрвейерской и др.)	Лизингодатель привлекает для приемки предмета лизинга специализированную сюрвейерскую компанию.
– договор на оказание юридических и консультационных услуг	Не требуется
– регистрация и таможенная очистка	Не требуется
Условия по Договорам лизинга	
Обслуживание процентов на инвестиционной фазе по оплаченным авансам (дополнительные платежи)	Дополнительный платеж рассчитывается по ставке лизинга с даты вложения в проект собственных или заемных средств АО «Сбербанк Лизинг» до даты подписания акта приема-передачи в лизинг, лизингополучатель ежемесячно выплачивает лизингодателю дополнительный платеж
Расходы, компенсируемые лизингополучателем	Все прочие расходы в рамках договора купли-продажи
Количество лизинговых периодов	Не более 60
Учет предмета лизинга	На балансе лизингодателя
Начало уплаты лизинговых платежей	Ежемесячно, начиная с месяца, следующего за месяцем, на который приходится дата передачи буровой установки в лизинг
График лизинговых платежей	Аннуитетный
Выкупная цена (без НДС)	1 000 руб.
Условия прекращения действия договора лизинга (сумма закрытия сделки)	Не ранее 1/3 срока лизинга с даты заключения договора лизинга. Стоимость досрочного выкупа складывается из суммы предстоящих лизинговых платежей за вычетом предстоящих процентов, рассчитанных по ставке размещения + плата за досрочный выкуп в размере 1,5% годовых.
Страхование	За счет средств лизингополучателя в аккредитованной АО «Сбербанк Лизинг» страховой компании или иной страховой компании, согласованной с лизингодателем
Территория использования/эксплуатации объекта лизинга	Территория использования/эксплуатации должна соответствовать требованиям договоров страхования
Применимое право	Право Российской Федерации

Условия Договора поставки объекта лизинга	
Покупатель	АО «Сбербанк Лизинг»
Продавец	ООО «Уралмаш НГО Холдинг»
Стоимость	500 млн руб.
Прочие условия	100% оплата после подписания акта приема-передачи по договору поставки
Прочие условия	
Расчеты	Проведение всех расчетов осуществляется через счета лизингополучателя в ПАО Сбербанк
Лицо, осуществляющее приемку предмета лизинга и передачу в лизинг	По усмотрению лизингодателя, уполномоченными представителями лизингодателя, либо уполномоченными представителями лизингополучателя по доверенности лизингодателя
Применение программ субсидирования	Лизингополучатель может воспользоваться программой Фонда развития промышленности — лизинговый заем

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2
Параметры графика лизинговых платежей

Table 2
Lease payment schedule parameters

Параметры	Комментарии
Срок лизинга	60 месяцев
Ставка лизинга	9,5% годовых
Аванс	30%
Условия возмещение НДС	В течение первых 6 месяцев
Тип графика	Аннуитетный
Баллон	Не предусмотрен

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 3
График лизинговых платежей

Table 3
The lease payment schedule

№ периода	Лизинговый платеж (без НДС)– (ЛП), руб.	Оплата поставщику (без НДС), руб.	Остаток долга, руб.	Процент, руб.	Погашение долга (МПК), руб.	НДС к уплате в бюджет, руб.	НДС к возмещению, руб.	НДС в погашение кредита (НДС _{вх}), руб.
Аванс	127 118 644	423 728 814	350 000 000	—	—	—	53 389 831	—
1	6 278 465	—	345 362 245	2 770 833	4 637 755	0	52 259 707	1 130 124
2	6 278 465	—	340 687 774	2 734 118	4 674 471	0	51 129 583	1 130 124
3	6 278 465	—	335 976 297	2 697 112	4 711 477	0	49 999 460	1 130 124
4	6 278 465	—	331 227 521	2 659 812	4 748 776	0	48 869 336	1 130 124
5	6 278 465	—	326 441 151	2 622 218	4 786 371	0	47 739 212	1 130 124
6	6 278 465	—	275 007 800	2 584 326	51 433 351	0	0	47 739 212
7	6 278 465	—	270 906 480	2 177 145	4 101 320	1 130 124	0	0
8	6 278 465	—	266 772 691	2 144 676	4 133 788	1 130 124	0	0
9	6 278 465	—	262 606 177	2 111 950	4 166 514	1 130 124	0	0
10	6 278 465	—	258 406 678	2 078 966	4 199 499	1 130 124	0	0
11	6 278 465	—	254 173 933	2 045 720	4 232 745	1 130 124	0	0
12	6 278 465	—	249 907 678	2 012 210	4 266 254	1 130 124	0	0
13	6 278 465	—	245 607 649	1 978 436	4 300 029	1 130 124	0	0
14	6 278 465	—	241 273 578	1 944 394	4 334 071	1 130 124	0	0
15	6 278 465	—	236 905 196	1 910 082	4 368 382	1 130 124	0	0
16	6 278 465	—	232 502 231	1 875 499	4 402 965	1 130 124	0	0
17	6 278 465	—	228 064 409	1 840 643	4 437 822	1 130 124	0	0
18	6 278 465	—	223 591 454	1 805 510	4 472 955	1 130 124	0	0
19	6 278 465	—	219 083 088	1 770 099	4 508 366	1 130 124	0	0
20	6 278 465	—	214 539 031	1 734 408	4 544 057	1 130 124	0	0
21	6 278 465	—	209 959 001	1 698 434	4 580 031	1 130 124	0	0
22	6 278 465	—	205 342 711	1 662 175	4 616 289	1 130 124	0	0
23	6 278 465	—	200 689 876	1 625 630	4 652 835	1 130 124	0	0
24	6 278 465	—	196 000 206	1 588 795	4 689 670	1 130 124	0	0
25	6 278 465	—	191 273 410	1 551 668	4 726 796	1 130 124	0	0
26	6 278 465	—	186 509 193	1 514 248	4 764 217	1 130 124	0	0
27	6 278 465	—	181 707 259	1 476 531	4 801 934	1 130 124	0	0
28	6 278 465	—	176 867 310	1 438 516	4 839 949	1 130 124	0	0
29	6 278 465	—	171 989 045	1 400 200	4 878 265	1 130 124	0	0
30	6 278 465	—	167 072 160	1 361 580	4 916 885	1 130 124	0	0
31	6 278 465	—	162 116 350	1 322 655	4 955 810	1 130 124	0	0
32	6 278 465	—	157 121 306	1 283 421	4 995 044	1 130 124	0	0
33	6 278 465	—	152 086 719	1 243 877	5 034 588	1 130 124	0	0
34	6 278 465	—	147 012 274	1 204 020	5 074 445	1 130 124	0	0
35	6 278 465	—	141 897 656	1 163 847	5 114 618	1 130 124	0	0
36	6 278 465	—	136 742 548	1 123 356	5 155 108	1 130 124	0	0
37	6 278 465	—	131 546 628	1 082 545	5 195 920	1 130 124	0	0
38	6 278 465	—	126 309 574	1 041 411	5 237 054	1 130 124	0	0
39	6 278 465	—	121 031 060	999 951	5 278 514	1 130 124	0	0
40	6 278 465	—	115 710 758	958 163	5 320 302	1 130 124	0	0
41	6 278 465	—	110 348 337	916 044	5 362 421	1 130 124	0	0
42	6 278 465	—	104 943 463	873 591	5 404 874	1 130 124	0	0
43	6 278 465	—	99 495 801	830 802	5 447 662	1 130 124	0	0
44	6 278 465	—	94 005 011	787 675	5 490 790	1 130 124	0	0
45	6 278 465	—	88470 753	744 206	5 534 258	1 130 124	0	0
46	6 278 465	—	82 892 681	700 393	5 578 071	1 130 124	0	0
47	6 278 465	—	77 270 450	656 234	5 622 231	1 130 124	0	0
48	6 278 465	—	71 603 710	611 724	5 666 740	1 130 124	0	0

49	6 278 465	—	65 892 108	566 863	5 711 602	1 130 124	0	0
50	6 278 465	—	60 135 289	521 646	5 756 819	1 130 124	0	0
51	6 278 465	—	54 332 895	476 071	5 802 394	1 130 124	0	0
52	6 278 465	—	48 484 566	430 135	5 848 329	1 130 124	0	0
53	6 278 465	—	42 589 937	383 836	5 894 629	1 130 124	0	0
54	6 278 465	—	36 648 643	337 170	5 941 294	1 130 124	0	0
55	6 278 465	—	30 660 313	290 135	5 988 330	1 130 124	0	0
56	6 278 465	—	24 624 576	242 727	6 035 737	1 130 124	0	0
57	6 278 465	—	18 541 056	194 945	6 083 520	1 130 124	0	0
58	6 278 465	—	12 409 375	146 783	6 131 681	1 130 124	0	0
59	6 278 465	—	6 229 151	98 241	6 180 224	1 130 124	0	0
60	6 278 465	—	0	49 314	6 229 151	1 130 124	0	0
Итого	503 826 530	423 728 814	—	80 097 716	350 000 000	61 026 677	—	—

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4

График учета лизинговых платежей

Table 4

The chart of lease payment accounting

№ лизингового периода	График учета (без НДС)	
	Лизинговые платежи	Аванс
1	6 278 465	2 118 644
2	6 278 465	2 118 644
3	6 278 465	2 118 644
...
58	6 278 465	2 118 644
59	6 278 465	2 118 644
60	6 278 465	2 118 644
Итого	376 707 885	127 118 644

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 5

Денежный поток по договору лизинга

Table 5

Cash flow from the lease contract

№ лизингового периода	Денежный поток (с НДС), ДП = И + ЛП	
	Инвестиции (И), руб.	Лизинговые платежи (ЛП), руб.
0	350 000 000	—
1	—	7 408 588
2	—	7 408 588
...
59	—	7 408 588
60	—	7 408 588

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 6
Денежный поток по договору лизинга с учетом налогового щита

Table 6
Cash flow from the lease contract, including the tax shield

№ лизингового периода	Инвестиции (И)	Лизинговый платеж (ЛП)	Налоговый щит (НЩ)	Денежный поток (ДП = И + ЛП - НЩ)
0	-350 000 000	—	—	-350 000 000
1	—	7 408 588	—	7 408 588
2	—	7 408 588	—	7 408 588
3	—	7 408 588	—	7 408 588
4	—	7 408 588	—	7 408 588
5	—	7 408 588	—	7 408 588
6	—	7 408 588	—	7 408 588
7	—	7 408 588	—	7 408 588
8	—	7 408 588	—	7 408 588
9	—	7 408 588	—	7 408 588
10	—	7 408 588	—	7 408 588
11	—	7 408 588	—	7 408 588
12	—	7 408 588	11 299 435	-3 890 847
13	—	7 408 588	—	7 408 588
14	—	7 408 588	—	7 408 588
15	—	7 408 588	—	7 408 588
16	—	7 408 588	—	7 408 588
17	—	7 408 588	—	7 408 588
18	—	7 408 588	—	7 408 588
19	—	7 408 588	—	7 408 588
20	—	7 408 588	—	7 408 588
21	—	7 408 588	—	7 408 588
22	—	7 408 588	—	7 408 588
23	—	7 408 588	—	7 408 588
24	—	7 408 588	11 299 435	-3 890 847
...
36	—	7 408 588	11 299 435	-3 890 847
...
48	—	7 408 588	11 299 435	-3 890 847
...
59	—	7 408 588	—	7 408 588
60	—	7 408 588	11 299 435	-3 890 847

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 7
Денежный поток по займу ФРП

Table 7
Cash flow of the loan given by the Industrial Development Fund

№ периода	Инвестиции (И), руб.	Проценты к погашению (Пр), руб.	Погашение основного долга по займу (ОД), руб.	Денежный поток (ДП = И + Пр + ОД), руб.
0	-135 000 000	—	—	-135 000 000
1	—	—	—	0
2	—	—	—	0
3	—	337 500	6 750 000	7 087 500
4	—	—	—	0
5	—	—	—	0
6	—	320 625	6 750 000	7 070 625
7	—	—	—	0
8	—	—	—	0
9	—	303 750	6 750 000	7 053 750
10	—	—	—	0
11	—	—	—	0
12	—	286 875	6 750 000	7 036 875
13	—	—	—	0
14	—	—	—	0
15	—	270 000	6 750 000	7 020 000
16	—	—	—	0
17	—	—	—	0
18	—	253 125	6 750 000	7 003 125
19	—	—	—	0
20	—	—	—	0
21	—	236 250	6 750 000	6 986 250
22	—	—	—	0
23	—	—	—	0
24	—	219 375	6 750 000	6 969 375
25	—	—	—	0
26	—	—	—	0
27	—	202 500	6 750 000	6 952 500
28	—	—	—	0
29	—	—	—	0
30	—	185 625	6 750 000	6 935 625
31	—	—	—	0
32	—	—	—	0
33	—	168 750	6 750 000	6 918 750
34	—	—	—	0
35	—	—	—	0
36	—	151 875	6 750 000	6 901 875
37	—	—	—	0
38	—	—	—	0
39	—	135 000	6 750 000	6 885 000
40	—	—	—	0
41	—	—	—	0
42	—	118 125	6 750 000	6 868 125
43	—	—	—	0
44	—	—	—	0
45	—	101 250	6 750 000	6 851 250
46	—	—	—	0
47	—	—	—	0
48	—	84 375	6 750 000	6 834 375
49	—	—	—	0
50	—	—	—	0
51	—	67 500	6 750 000	6 817 500
52	—	—	—	0

53	—	—	—	0
54	—	50 625	6 750 000	6 800 625
55	—	—	—	0
56	—	—	—	0
57	—	33 750	6 750 000	6 783 750
58	—	—	—	0
59	—	—	—	0
60	—	16 875	6 750 000	6 766 875

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 8

Общий денежный поток по лизинговому проекту

Table 8

Total cash flow of the lease project

№ лизингового периода	Денежный поток (ДП _л)	Денежный поток (ДП _ф)	Денежный поток (ДП _о = ДП + ДП _ф)
0	-350 000 000	-135 000 000	-485 000 000
1	7 408 588	0	7 408 588
2	7 408 588	0	7 408 588
3	7 408 588	7 087 500	14 496 088
4	7 408 588	0	7 408 588
5	7 408 588	0	7 408 588
6	7 408 588	7 070 625	14 479 213
7	7 408 588	0	7 408 588
8	7 408 588	0	7 408 588
9	7 408 588	7 053 750	14 462 338
10	7 408 588	0	7 408 588
11	7 408 588	0	7 408 588
12	-3 890 847	7 036 875	3 146 028
13	7 408 588	0	7 408 588
14	7 408 588	0	7 408 588
15	7 408 588	7 020 000	14 428 588
16	7 408 588	0	7 408 588
17	7 408 588	0	7 408 588
18	7 408 588	7 003 125	14 411 713
19	7 408 588	0	7 408 588
20	7 408 588	0	7 408 588
21	7 408 588	6 986 250	14 394 838
22	7 408 588	0	7 408 588
23	7 408 588	0	7 408 588
24	-3 890 847	6 969 375	3 078 528
25	7 408 588	0	7 408 588
26	7 408 588	0	7 408 588
27	7 408 588	6952500	14 361 088
28	7 408 588	0	7 408 588
29	7 408 588	0	7 408 588
30	7 408 588	6935625	14 344 213
31	7 408 588	0	7 408 588
32	7 408 588	0	7 408 588
33	7 408 588	6 918 750	14 327 338
34	7 408 588	0	7 408 588
35	7 408 588	0	7 408 588
36	-3 890 847	6 901 875	3 011 028
37	7 408 588	0	7 408 588
38	7 408 588	0	7 408 588
39	7 408 588	6 885 000	14 293 588
40	7 408 588	0	7 408 588

41	7 408 588	0	7 408 588
42	7 408 588	6 868 125	14 276 713
43	7 408 588	0	7 408 588
44	7 408 588	0	7 408 588
45	7 408 588	6 851 250	14 259 838
46	7 408 588	0	7 408 588
47	7 408 588	0	7 408 588
48	-3 890 847	6 834 375	2 943 528
49	7 408 588	0	7 408 588
50	7 408 588	0	7 408 588
51	7 408 588	6 817 500	14 226 088
52	7 408 588	0	7 408 588
53	7 408 588	0	7 408 588
54	7 408 588	6 800 625	14 209 213
55	7 408 588	0	7 408 588
56	7 408 588	0	7 408 588
57	7 408 588	6 783 750	14 192 338
58	7 408 588	0	7 408 588
59	7 408 588	0	7 408 588
60	-3 890 847	6 766 875	2 876 028

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 9

Денежный поток по кредиту

Table 9

Cash flow of the loan

№ лизингового периода	Инвестиции, руб.	Платеж по кредиту, руб.	Денежный поток по кредиту (ДПК), руб.
0	-485 000 000	—	-485 000 000
1	—	10 185 903	10 185 903
2	—	10 185 903	10 185 903
...
59	—	10 185 903	10 185 903
60	—	10 185 903	10 185 903

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Кудрин А., Гурвич Е. Новая модель роста для мировой экономики // Вопросы экономики. 2014. № 12. С. 4—36. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2014-12-4-36>
2. Иванова Н.Е., Миронова А.П. Правовые аспекты регулирования лизинговой деятельности в России // Молодой ученый. 2015. № 5. С. 265—269. URL: <https://moluch.ru/archive/85/15990>
3. Королев С.Б. Нужны новые подходы к лизинговому законодательству // Хозяйство и право. 2001. № 9. С. 110—125.
4. Хохлов М.О., Лыба А.И. Возникновение, развитие и особенности финансового лизинга в экономике развитых странах мира // Сибирский торгово-экономический журнал. 2009. № 8. С. 16—22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/vozniknovenie-razvitie-i-osobennosti-finansovogo-lizinga-v-ekonomike-razvityh-stranah-mira>
5. Olszak M. The Role of Capital Regulation and Risk-Taking by Banks in Monetary Policy. *Oeconomia Copernicana*, 2014, vol. 5, no. 1, pp. 7—26. URL: <https://doi.org/10.12775/OeC.2014.001>
6. Зундэ В.В., Дудакова Л.Г., Савченко В.А. Место России на международном рынке лизинга // Молодой ученый. 2017. № 40. С. 115—118.
7. Горемыкин В.А., Марущак И.И., Яковлева И.Н. Финансово-экономический механизм лизинговых отношений. М.: Русайнс, 2017. 224 с.
8. Новиков А.М. Текущая денежно-кредитная политика и фундаментальные проблемы развития российской банковской системы // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2016. № 9. С. 39—47. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/tekuschaya-denezhno-kreditnaya-politika-i-fundamentalnye-problemy-razvitiya-rossiyskoy-bankovskoy-sistemy>
9. Barth J.R., Caprio G. Jr., Levine R. Bank Regulation and Supervision: What Works Best? *Journal of Financial Intermediation*, 2004, vol. 13, iss. 2, pp. 205–248.
10. Ермилина Д.А. Особенности финансирования инвестиций в основной капитал российской экономики // Проблемы экономики. 2012. № 5. С. 63—70.
11. Бойтемиров Т. Как определить, насколько выгодна стоимость лизинга // Генеральный директор. 2011. № 11. С. 146.
12. Алиев А.А. Методологический подход к оценке финансового потенциала инновационного развития на примере нефтегазовой компании SOCAR // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 7. С. 153—161. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskij-podhod-k-otsenke-finansovogo-potentsiala-innovatsionnogo-razvitiya-na-primere-neftegazovoy-kompanii-socar>
13. Ачба Л.В. Экономическое обоснование эффективности лизинговых операций // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. № 15. С. 14—21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskoe-obosnovanie-effektivnosti-lizingovyh-operatsiy>
14. Аганбегян А.Г. Финансы для модернизации // Деньги и кредит. 2010. № 3. С. 3—11. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/27095/aganbegyan_03_10.pdf

15. Логвинов С.А., Павлова Е.Г. Инвестиционные факторы экономического роста // *Экономические науки*. 2014. № 117. С. 55–62.
URL: http://ecsn.ru/files/pdf/201408/201408_55.pdf
16. Кротова К.А. Анализ эффективности лизинговых операций // *Молодой ученый*. 2016. № 21. С. 387–394. URL: <https://moluch.ru/archive/125/34792/>

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

LEASING AS A METHOD TO FINANCE CORPORATE ASSETS

Svetlana V. SHCHURINA^{a*}, Artem S. BARDUNAEV^b^a Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
sv-valentinovna@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0001-6864-4281>^b AO Sberbank Leasing, Moscow, Russian Federation
artem.bardunaev@yandex.ru
<https://orcid.org/0000-0002-2728-5013>

* Corresponding author

Article history:Received 19 February 2019
Received in revised form
27 March 2019
Accepted 10 April 2019
Available online
30 May 2019**JEL classification:** G20, G21,
G23, G28**Keywords:** leasing, finance,
lending, capital expenditures**Abstract****Subject** The Russian government implements the lease support program, notwithstanding that there is no versatile method to evaluate finance lease. Lease companies have to consider interests of all partners, whose services are ultimately paid by leasee. In the mean time they shall be competitive against bank lending propositions. Leasing requires to conduct a preliminary study into the leasee's financial position, forecast its future dynamics in the market.**Objectives** The research specifies the substance and types of leasing and outlines recommendations for choosing an effective finance lease evaluation method as an alternative to traditional lease and bank lending when lease is used as a method to finance corporate assets.**Methods** The research relies upon the generalization and synthesis, methods of comparative analysis.**Results** Considering expensive traditional lease and credit institutions' requirements for borrowers to provide a 25-percent finance for the acquisition of a fixed asset, it is advisable to use lease, thus substantially reducing the amount of prepayment and debt burden. Finance lease allows companies to expand the composition of fixed assets. Based on the case, we substantiate the efficiency of lease as a method to finance corporate assets.**Conclusions and Relevance** Lease is much more cost effective than direct lending since it implies the tax shield arising from the depreciation of the asset leased, governmental programs for subsidizing and opportunity for lease companies to claim VAT refund and utilize it to reduce the loan balance.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Shchurina S.V., Bardunaev A.S. Leasing as a Method to Finance Corporate Assets. *Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 5, pp. 1183–1204.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.5.1183>**References**

1. Kudrin A., Gurvich E. [A new growth model for the Russian economy]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 12, pp. 4–36. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2014-12-4-36>
2. Ivanova N.E., Mironova A.P. [Legal aspects of the regulation of leasing activities in Russia]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2015, no. 5, pp. 265–269.
URL: <https://moluch.ru/archive/85/15990> (In Russ.)
3. Korolev S.B. [We need new approaches to lease laws]. *Khozyaistvo i pravo = Business and Law*, 2001, no. 9, pp. 110–125. (In Russ.)

4. Khokhlov M.O., Lyba A.I. [The emergence, development and distinctions of financial lease in advanced economies]. *Sibirskii torgovo-ekonomicheskii zhurnal = Siberian Trade and Economic Journal*, 2009, no. 8, pp. 16–22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/vozniknovenie-razvitiie-iosoennosti-finansovogo-lizinga-v-ekonomike-razvityih-stranah-mira> (In Russ.)
5. Olszak M. The Role of Capital Regulation and Risk-Taking by Banks in Monetary Policy. *Oeconomia Copernicana*, 2014, vol. 5, no. 1, pp. 7–26. URL: <https://doi.org/10.12775/OeC.2014.001>
6. Zunde V.V., Dudakova L.G., Savchenko V.A. [Russia's place in the international lease market]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2017, no. 40, pp. 115–118. URL: <https://moluch.ru/archive/174/45827/> (In Russ.)
7. Goremykin V.A., Marusshchak I.I., Yakovleva I.N. *Finansovo-ekonomicheskii mekhanizm lizingovykh otnoshenii* [The financial and economic mechanism of lease relations]. Moscow, RuScience Publ., 2017, 224 p.
8. Novikov A.M. [The current monetary policy and fundamental issues of the Russian banking system development]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii = Property Relations in the Russian Federation*, 2016, no. 9, pp. 39–47. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/tekuschaya-denezhno-kreditnaya-politika-i-fundamentalnye-problemy-razvitiya-rossiyskoy-bankovskoy-sistemy> (In Russ.)
9. Barth J.R., Caprio G. Jr., Levine R. Bank Regulation and Supervision: What Works Best? *Journal of Financial Intermediation*, 2004, vol. 13, iss. 2, pp. 205–248.
10. Ermilina D.A. [Features of financing investments in fixed assets of the Russian economy]. *Problemy ekonomiki = Problems of Economy*, 2012, no. 5, pp. 63–70. (In Russ.)
11. Boitemirov T. [How to determine the cost effectiveness of lease]. *General'nyi direktor = General Director*, 2011, no. 11, p. 146. (In Russ.)
12. Aliev A.A. [A methodological approach to assessing the financial capacity of innovative development: The SOCAR oil and gas company]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2016, no. 7, pp. 153–161. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskii-podhod-k-otsenke-finansovogo-potentsiala-innovatsionnogo-razvitiya-na-primere-neftegazovoy-kompanii-socar> (In Russ.)
13. Achba L.V. [Economic substantiation of leasing operations efficiency]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2014, no. 15, pp. 14–21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskoe-obosnovanie-effektivnosti-lizingovyh-operatsiy> (In Russ.)
14. Aganbegyan A.G. [Finance for modernization]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2010, no. 3, pp. 3–11. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/27095/aganbegyan_03_10.pdf (In Russ.)
15. Logvinov S.A., Pavlova E.G. [Investment factors of economic growth]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2014, no. 117, pp. 55–62. URL: http://ecsn.ru/files/pdf/201408/201408_55.pdf (In Russ.)
16. Krotova K.A. [Analysis of the effectiveness of lease operations]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2016, no. 21, pp. 387–394. URL: <https://moluch.ru/archive/125/34792/> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.